

## DAMPAK SOCIAL CAPITAL STRONG-TIES VS WEAK-TIES TERHADAP DEFAULT PEMBIAYAAN INDIVIDU

**ALFI SYUKRI RAMA**

Universitas Islam Negeri Imam Bonjol Padang

E-mail: d3by\_2putri@yahoo.com

**DAVY HENDRI**

Universitas Islam Negeri Imam Bonjol Padang

E-mail: davy2\_hendri1@yahoo.com

### *Abstract*

*LKMS with unique characteristics, in general has the potential to attract risk-averting individuals to access it. This is at least a mechanism of natural selection intervention (ex-ante) in reducing the possibility of adverse selection of customers with the concept of LKMS. However, several studies have also found that various LKMS financing products also provide incentives and disincentives to the trend of stalled installment financing. This study highlights the impact of characteristics such as: risk and religiosity preferences, which may differ from individual beneficiaries of financing in Islamic microfinance institutions (LKMS) against the probability of defaulting their defaults. The study was conducted by taking primary data in the form of samples of 60 customers who received financing from 1 (one) LKMS but consisted of 30 debtors who experienced financing installment defaults and 30 went smoothly. The process of collecting data uses a questionnaire containing questions about basic demographics, in addition to questions aimed at raising Islamic risk and religiosity preferences. In addition, the impact of external environmental characteristics is also estimated by using probit regression. Group-based financing, which is one of the objectives of reducing adverse selection, can have the opposite effect. Ineffective group roles for various reasons, contagion can be a trigger for moral hazard for other group members. The study found that in addition to religiosity, as an internal factor, the effectiveness of financing groups as a timely external factor of timely payment compliance also plays an important role.*

*Key Words: Microfinance Institutions Sharia, Religiosity, Risk*

### **PENDAHULUAN**

Setelah mengalami pertumbuhan sampai akhir 2013, industri keuangan syari'ah mulai menunjukkan gejala mengkhawatirkan sejak awal 2014. Rerata NPF (*Non Performing Financing*) dari BUS (Bank Umum Syari'ah) selama rentang 2014 mencatat kenaikan signifikan. Bahkan pada Januari 2015, NPF tercatat 4,87%. Angka

ini bahkan lebih tinggi daripada sejawatnya di perbankan konvensional pada saat yang sama hanya mencatat NPL (*Non Performing Loan*) sebesar 2,28%. Sementara itu pada level BPR, keadaannya lebih mengkhawatirkan lagi. Angka NPF pada BPRS secara rerata kumulatif pada Januari 2015 telah mencapai 8,97% (Statistik Perbankan Indonesia OJK, Maret 2015).

Logika linear (*common sense*) tentu akan menjawab bahwa jika LK semacam BUS dengan SOP mekanisme seleksi kredit yang ketat namun masih mengalami besarnya angka NPL, apalagi dengan LKMS sekelas KJKS atau BMT. Kajian tentang determinan NPF pada LK sebagian besar masih berkutat pada sisi eksternal makro, yaitu kondisi perekonomian (World Bank, 2013). Sementara itu masih terbatas dan amat sedikit yang diketahui tentang sisi internal mikro, yaitu karakteristik (perilaku) nasabah yang *default* pada pinjaman mereka. Walaupun ada, namun yang menjadi perhatian adalah rekam jejak kondisi ekonomi calon peminjam. Berbagai studi (Fischer & Ghatak 2011, Karlan & Morduch 2013, Gonzalez 2008, Schicks 2011) menemukan bahwa tingkat pembayaran pinjaman (*repayment rate*) yang tinggi dimungkinkan dengan mekanisme pengaturan di mana peminjam dikelompokkan dan tanggung jawab pembayaran satu sama lain dilakukan bersama (*group lending*). Sistem ini menyediakan banyak keuntungan bagi kedua belah pihak, baik klien sebagai debitur dan LKM sebagai kreditur. Sistem ini menjadi tools bagi klien dalam mengakses layanan LKM, yang seringkali tidak dapat mereka peroleh secara privat, baik karena kurangnya dokumentasi yang sesuai ataupun ketiadaan agunan. Bagi LKM, mekanisme "*self-selection*" kelompok dan jaminan timbal balik antara anggota akan mengurangi biaya dan risiko (*transaction and*

*monitoring cost*), yang menjadi beban operasional rutin bagi LKM sampai mengurangi potensi kredit macet (*default*).

Besley dan Coate (1995) menunjukkan bahwa mekanisme *group lending* juga membantu LKM (*lender*) mengatasi masalah asimetri informasi di pasar di mana sejarah kredit seorang debitur tidak bisa diamati (*social collateral*). Tentu saja, mereka mendapatkan keuntungan dukungan lain dari anggota selain akses pembiayaan. Pertemuan kelompok juga dapat memperkuat rasa solidaritas di antara peserta, menjadi *platform* untuk pendidikan keuangan, dan meniru praktek bisnis yang baik.

## TINJAUAN LITERATUR

### Modal Sosial: *Strong-Ties vs Weak-Ties*

Modal sosial memiliki aspek individu maupun kolektif. Selain keuntungan individual, modal sosial juga dapat memiliki eksternalitas yang mempengaruhi masyarakat luas, sehingga tidak semua biaya dan manfaat dari hubungan sosial dibayarkan kepada orang yang membuat kontak. Seorang individu yang memiliki karakter yang baik, mungkin tidak menghasilkan modal sosial jika didalam sebuah masyarakat yang tidak memiliki keterikatan yang baik satu sama lain. Dan bahkan individu dengan karakter buruk yang mungkin mendapatkan beberapa manfaat spillover dari hidup dalam masyarakat yang terikat baik.

Sementara *deficit of social capital return* mengacu pada proses di mana ada perbedaan baik

dalam kuantitas dan tingkat kualitas modal sosial, ada perbedaan manfaat tertentu yang dirasakan oleh individu yang berbeda, seperti perbedaan dalam posisi dan status antara karyawan laki-laki dan perempuan. James Coleman memberikan contoh berupa orang tua dan anak-anak. Dalam struktur terbuka, ada dua anak yang berteman akan tetapi orang tua mereka tidak mengenal satu sama lain. Dalam struktur tertutup, tidak hanya anak-anak mengenal satu sama lain, tapi orang tua juga berteman. Dalam struktur terbuka, orang tua hanya bisa mempengaruhi perilaku anak mereka sendiri. Namun dalam struktur tertutup, karena orang tua mengenal satu sama lain, mereka dapat sekarang bekerja secara kolektif untuk mengendalikan atau mempengaruhi semua anak.

Struktur tertutup cenderung membentuk jaringan padat yang menciptakan hubungan yang erat (*strong-ties*) antara individu-individu yang sama. Sisi negatifnya, struktur homogenitas dan tertutup akan menyebabkan kelompok menjadi kaku dalam fleksibilitas kognitif dan kesulitan menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan. Sebaliknya, kelompok yang tidak sepenuhnya tertutup, tetapi memiliki hubungan yang lemah (*weak-ties*) dengan kelompok lainnya, akan mendapatkan keuntungan dari arus informasi antara kelompok melalui hubungan saling menjembatani. Informasi yang mengalir melintasi jembatan akan mengekspos anggota

setiap kelompok akan ide-ide baru, karena berasal dari satu set individu yang relatif berbeda

### LKM Syari'ah

Keuangan mikro syariah dapat dipahami dalam konteks sikap agama Islam terhadap distribusi kekayaan, etika, dan keadilan sosial dan ekonomi (Dhumale & Sapcanin, 1999). Bertentangan dengan tujuan keuangan mikro konvensional, keuangan syari'ah dipandu oleh tujuan syari'ah (*maqashiddul syar'iiyyah*) yaitu untuk meyakinkan bahwa kekayaan beredar kepada sebanyak mungkin orang, memastikan bahwa pertumbuhan dan pemerataan mempromosikan keadilan dan kesejahteraan sosial (Dusuki, 2008).

Ada empat prinsip utama yang memandu metode pembiayaan syariah, dan kemudian memainkan peran penting dalam keuangan mikro syariah. Yang pertama dari prinsip-prinsip ini adalah larangan riba dalam transaksi ekonomi. Beberapa bagian penting dalam Al-Qur'an berkaitan dengan regulasi keuangan, dan khusus untuk riba (Rahman, 2007). Selain melarang riba, prinsip berikutnya adalah ide pembagian risiko antara pemberi pinjaman dan peminjam. Ide ini mempromosikan laba rugi pembagian antara dua pihak selama periode waktu yang positif dan negatif (El-Komi & Croson, 2011). Akhirnya, prinsip keempat hukum Islam menetapkan bahwa uang hanya dapat dimanfaatkan sebagai alat tukar, dan

tidak dapat digunakan sebagai investasi terhadap kegiatan yang tidak produktif.

Dalam konteks kredit, Stiglitz (1990) memperkenalkan model *ex ante moral hazard* di keuangan mikro. Model Stiglitz mengungkapkan bahwa mentransfer (berbagi) risiko kepada anggota lain akan meningkatkan kesejahteraan peminjam secara keseluruhan yang tergabung di dalam grup. Model Stiglitz ini dibuktikan oleh beberapa studi empirik lapangan dengan kasus pada berbagai negara. Secara konterfaktual, studi yang dilakukan oleh Kodongo dan Kendi (2013) membuktikan bahwa di Kenya, pembiayaan berbasis individu lebih tinggi angka defaultnya dari pada pembiayaan berbasis grup.

Sementara itu, studi yang dilakukan Gine dan Karlan (2014) menemukan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara pembiayaan berbasis individual dengan *group lending*. Temuannya menyatakan bahwa, jika ternyata mekanisme seleksi anggota tidak tepat dan kelompok terdiri dari anggota dengan karakteristik budaya, sosial sampai kepada kecendrungan terhadap resiko (*risk-preference*) yang sangat heterogen, berpotensi menjauhkan tujuan asal pembentukan *group lending* menurut model Stiglitz.

## METODE PENELITIAN

Secara garis besar, penelitian ini akan menggabungkan dua metode riset, yaitu metode kualitatif dan metode kuantitatif. Metode kualitatif dilakukan pada tahapan

pengukuran *type social capital*. *Type social capital* yang dimiliki seorang individu diungkapkan melalui wawancara dengan menggunakan *tools* kuisioner berisi seperangkat pertanyaan yang disusun menurut skala likert. Individu dalam *group lending* dikatakan memiliki *type social capital* yang *strong-ties*, misalnya jika mengungkapkan preferensinya berupa jawaban atas sebuah pertanyaan dalam kategori sangat suka. Demikian sebaliknya. Individu dikatakan memiliki *type social capital* yang *weak-ties*, misalnya jika mengungkapkan preferensinya berupa jawaban atas sebuah pertanyaan dalam kategori sangat tidak suka.

## Pengukuran Tipe Social Ties

Ikatan sosial antar individu anggota grup pembiayaan sebagai variabel yang digunakan dalam riset ini berada dalam konteks komparasi superlatif. Dengan kata lain, Ikatan sosial diukur dari level kenyamanan individu terhadap individu lain yang berbeda atribut social-ekonominya. Para individu di daerah rural dianggap cenderung lebih menyukai berada dalam sebuah kelompok yang terdiri dari individu lainnya dengan atribut social ekonomi yang sama (*strong-ties*). Oleh karenanya, penelitian ini mencoba mengestimasi level kecintaan terhadap ikatan sosial itu sendiri (level *social-ties*). Dengan kata lain, pengungkapan preferensi resiko dalam riset ini tidak dilakukan dengan pengukuran secara kontradiktif dari

dua titik ekstrem; benci (*averse*) atau suka (*lovers*) terhadap tipe ikatan sosial.

Untuk mengukur level *strong-ties* atau *weak-ties* ini maka digunakan *tools* kuisioner dengan menggunakan pertanyaan yang mengungkapkan nilai-nilai tertentu (dalam level positif, 1 sampai 4) yang disusun dalam skala likert. Untuk kepentingan riset ini, level *weak-ties* dikategorikan secara positif, mulai dari *very low* sampai kepada *very high*. Individu dikatakan memiliki level *weak-ties* yang *very low*, jika memilih menjawab pertanyaan atau pernyataan tertentu dalam skala rendah 1. Seorang individu dikatakan memiliki level *weak-ties* yang *very high*, jika pilihan jawabannya jatuh pada nomor 4. Semakin tinggi nomor pilihan individu, maka bisa disimpulkan bahwa seorang individu semakin bertipe *weak-ties* dalam relasi sosialnya. Adapun karakteristik individu secara social-ekonomi dan demografi secara lengkap dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini. Dari tabel di bawah terlihat bahwa secara total, dari 6 butir pertanyaan dengan skor maksimal tiap butir pertanyaan adalah 4, maka rerata skor ikatan sosial 20,4. Rentang skor ini berada dari minimal 12 dan maksimal 26.

### Strategi Estimasi

Untuk mengestimasi dampak dari determinan status *default* atau tidaknya pembiayaan individu pada LKMS akibat *type* ikatan sosial dan sosial-ekonomi lainnya dari responden, dilakukan dengan menggunakan model ekonometrik.

Estimasi pada tahap ini akan menentukan apakah kesamaan maupun perbedaan tadi, berarti (signifikan) secara statistik. Model ekonometrik yang digunakan berupa estimasi regresi probabilitas (*probit regression*). Dalam fungsi probabilitas linear, variabel *dependent* adalah variabel biner yang mengambil nilai nol atau satu. Model yang dimaksud dapat dilihat dari persamaan berikut di bawah ini.

$$P_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \beta_2 H_{hi} + \beta_3 L_{li} + \beta_4 V_{ihl}$$

Di mana variabel *independent*  $P_i$  merupakan kategori status macet (*default*) atau lancar (angsuran) pembiayaan. Variabel ini bernilai 1 jika pembiayaan individu mengalami *default*, terlepas dari sudah berapa lama macet dan bernilai 0 jika individu lancar dalam pembiayaan. Sementara itu variabel *dependent* mencakup 3 vektor utama.  $X_i$  adalah vector dari karakteristik pribadi dan anggota rumah tangga (ART) individu  $i$ , yang selain mengungkap variabel utama berupa level ikatan sosial (*weak-ties*), juga mencakup umur, gender (*sex*), jumlah ART dan status dalam RT.

Sementara itu  $H_{hi}$  adalah vector dari karakteristik usaha milik individu  $i$  yang meliputi lama usaha, omzet usaha, pengalaman usaha sebelumnya dan sektor usaha. Sementara itu  $L_{li}$  adalah vektor dari karakteristik LKMS yang menjadi sumber pembiayaan individu  $i$  dan relasi individu  $i$  yang meliputi berapa lama mendapat pembiayaan dan jarak rumah ke

LKMS, cara pembayaran angsuran, pertemuan rutin dan status pembiayaan dari LKM lain saat ini.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

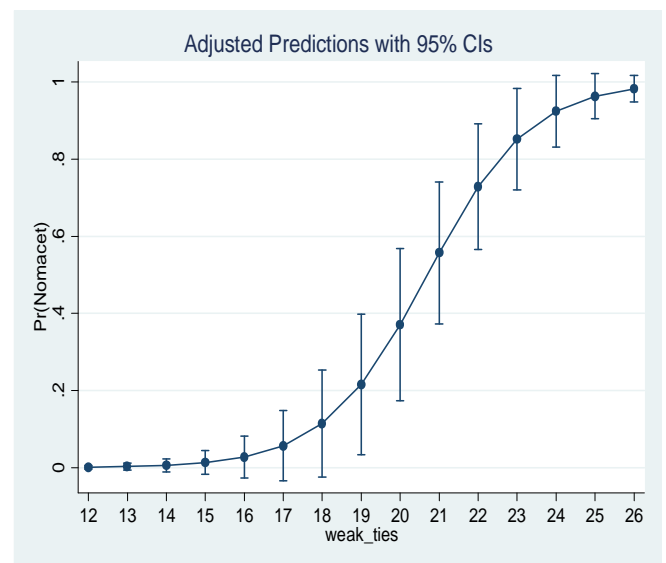
Bagian ini akan memaparkan hasil deskripsi data dan analisis estimasi yang dilakukan dengan analisis *multivariate*. Analisis *multivariate* dilakukan dengan menggunakan model ekonometrik yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya.

### Analisis Regresi-Basic

Tabel 1 mendeskripsikan temuan estimasi ekonometrik dari penelitian ini. Di sini ada 6 model regresi yang diuji. Model 1, menguji status ikatan sosial responden dalam sebuah *grup-lending* terhadap probabilitas mengalami macet dalam angsuran pembiayaan LKMS. Hasil olahan regresi logit menunjukkan bahwa relasi kecenderungan mengalami macet angsuran pembiayaan nasabah LKMS dengan level *weak-ties* menunjukkan pola yang sesuai dengan hipotesa. Relasi searah (positif) kedua variabel dan signifikansinya mengungkapkan fakta bahwa nasabah pembiayaan yang lancar angsuran pembiayaan relatif lebih tinggi derajat *weak-ties* daripada nasabah pembiayaan yang tidak lancar. Model 1 pada tabel 1 memperlihatkan relasi kedua variabel ini sangat signifikan. Selanjutnya, pada model 2, 3, 4 dan 5, setelah masuknya beberapa variabel lain, yaitu umur dan gender (*sex*) ke dalam model, maka status ikatan sosial responden dalam

sebuah *grup-lending* terhadap probabilitas mengalami macet dalam angsuran pembiayaan tetap tidak berubah. Signifikan dengan arah yang sama pada model 1.

Namun sebagaimana sifat dasar estimasi non-liner, derajat relasi kedua variabel juga menunjukkan perubahan dari satu kondisi ke kondisi lain. Gambar 1 di bawah menunjukkan bahwa *weak-ties* pelaku UKM berkecenderungan akan semakin meningkat seiring bertambahnya skor *weak-ties*. Dari pembacaan pada gambar 1, ternyata variabel *weak-ties* mulai menaik pada skor 15. Dari rentang skor 18-23, terlihat bahwa marginal kecenderungan untuk non-macet semakin besar.



**Gambar 1. Margin Probabilitas Relasi Weak-Ties Non-Macet**

Temuan penelitian ini mengungkap hal yang serasi dengan dugaan awal. Sehingga pada gilirannya, semakin bertambah skor *weak-ties* akan berujung kepada pilihan untuk lancar dalam angsuran pembiayaan.

**Tabel 1. Hasil Analisis Kecendrungan No-Macet**

|                                | (1)                 | (2)                 | (3)               | (4)               | (5)               | (6)               |
|--------------------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                | basic               | ext1                | ext2              | basic2            | ext11             | ext21             |
| Weak-ties                      | 0.78***<br>(0.19)   | 0.76***<br>(0.22)   | 0.67**<br>(0.32)  |                   |                   |                   |
| 0.gender                       |                     | 0.00<br>(.)         | 0.00<br>(.)       |                   | 0.00<br>(.)       | 0.00<br>(.)       |
| 1.gender                       |                     | 1.39*<br>(0.80)     | 2.80**<br>(1.41)  |                   | 1.31*<br>(0.72)   | 3.11**<br>(1.36)  |
| usia                           |                     | -0.02<br>(0.08)     | 0.39<br>(0.49)    |                   | 0.03<br>(0.06)    | 0.43<br>(0.70)    |
| 0.pendik                       |                     | 0.00<br>(.)         | 0.00<br>(.)       |                   | 0.00<br>(.)       | 0.00<br>(.)       |
| 1.pendik                       |                     | -0.54<br>(1.75)     | 0.29<br>(2.88)    |                   | -0.54<br>(1.46)   | 2.10<br>(3.33)    |
| 2.pendik                       |                     | -0.65<br>(1.44)     | 1.50<br>(1.77)    |                   | 0.31<br>(1.21)    | 4.13*<br>(2.34)   |
| 3.pendik                       |                     | -0.04<br>(1.65)     | 1.67<br>(2.00)    |                   | 0.73<br>(1.36)    | 3.47<br>(2.20)    |
| angkel                         |                     |                     | 6.36*<br>(3.49)   |                   |                   | 8.81*<br>(4.67)   |
| kalipin                        |                     |                     | 0.57*<br>(0.31)   |                   |                   | 0.78*<br>(0.44)   |
| jarak                          |                     |                     | -0.66<br>(0.59)   |                   |                   | -1.44*<br>(0.84)  |
| pc1                            |                     |                     |                   | 1.44***<br>(0.33) | 1.19***<br>(0.33) | 2.33**<br>(1.07)  |
| _cons                          | -16.20***<br>(3.96) | -15.16***<br>(5.31) | -69.07<br>(43.31) | -0.07<br>(0.32)   | -1.93<br>(2.96)   | -70.28<br>(56.52) |
| N                              | 70                  | 70                  | 69                | 70                | 70                | 69                |
| Standard errors in parentheses |                     |                     | ** p<0.10         | ** p<0.05         | *** p<0.01"       |                   |

Jika dengan kehadiran variabel lain di dalam model tidak akan merubah arah dan signifikansi pola relasi variabel utama sebagaimana pada model sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa pola relasi itu ajek (*robust*). Pada ketiga model (1, 2 dan 3) ini, relasi status *weak-ties* dengan status *default*, memiliki tanda (arah) yang sesuai dengan model 1 sebelumnya. Namun sebagai catatan menarik, pola relasi

antara status religiusitas dengan status *default* pembiayaan, sedikit mengalami penurunan taraf signifikansi. Hal ini terlihat mulai dari model 1. Sama halnya dengan *magnitude* koefisiennya (*z-score*) yang dari model 1 sampai dengan model 3, juga semakin menurun. Rasional di balik fakta menarik ini perlu diungkapkan lebih jauh dengan melakukan berbagai uji. Dari pembacaan pada model 2 sampai model 3, ternyata variabel pola hubungan sejarah antara responden dengan LKMS juga berperan mempengaruhi status *default* ini. Temuan penelitian ini menyatakan bahwa responden yang semakin banyak frekuensi memperoleh pembiayaan cenderung untuk tidak *default*. Hal ini menguatkan hal yang sama dengan dugaan awal.

Dari pembacaan pada model 2 sampai model 3, ternyata variabel jumlah anggota rumah tangga (ART) juga berelasi dengan status *default* ini. Temuan penelitian ini agak berbeda dengan dugaan awal. Rumah tangga nasabah dengan jumlah ART yang banyak ternyata tidak terbukti berpotensi menyebabkan status *default*. Jadi bukan sebagaimana dugaan awal bahwa jumlah ART yang banyak hanya menjadi beban, terutama ketika ada *shock internal* semisal sakitnya salah satu ART terutama pencari nafkah utama dan juga *shock eksternal*. Sayangnya data tidak bisa menjelaskan lebih jauh mengenai fakta relasi unik ini. Yang tidak kalah mengejutkan adalah,

ternyata relasi level pendidikan dengan status *default* menunjukkan pola yang negatif walaupun tidak signifikan. Mulai dari model 2, setelah masuknya beberapa variabel lain, seperti ongkos nasabah dari rumah ke LKMS sebagai proksi dari jarak rumah ke LKMS, relasi *weak-ties* dengan status *default* pada LKMS tetap signifikan dengan arah yang sama pada model 1.

### Robustness Test

Selanjutnya untuk menguji *robustness-test* model, maka berbagai variabel lain di masukan ke dalam model sebagai kontrol. Jika dengan kehadiran variabel lain di dalam model tidak akan merubah arah dan signifikansi pola relasi variabel utama sebagaimana pada model sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa pola relasi itu ajek (*robust*).

### KESIMPULAN

Hasil estimasi probabilitas *linier* menunjukan beberapa kesimpulan. Pertama, pelaku UKMK yang relatif memiliki level *weak-ties* memiliki probabilitas yang lebih kecil untuk mengalami macet dalam hal angsuran pembiayaan LKMS. Hasil ini sesuai dengan hipotesis nol bahwa ada perbedaan dalam tingkat *weak-ties* dengan status *default*. Hipotesis ini berasal dari gagasan bahwa relasi yang lebih terbuka membawa peluang yang lebih besar bagi pelaku UKMK dalam pembiayaan berbasis *grup-lending* pada LKMS dalam berbagi kesuksesan sesuai kontrak bagi hasil syariah.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ashta, Arvind & Rosita de Selva (2012). Religious Practice and Microcredit: Literature Review and Research Direction. *Postmodern Openings*, 2(8): 33-44.
- Baland, J.M., Somanathan, R., Wahhaj, Z. (2013). Repayment Incentives and the Distribution of Gains From Group Lending. *Journal of Development Economics*, 105: 131-139.
- Banerjee, A.V. (2013). Microcredit Under the Microscope: What Have We Learned in the Past Two Decades, and What Do We Need to Know?. *Annu. Rev. Econ*, 5(1).
- Besley, T., Coate, S. (1995). Group Lending, Repayment Incentives and Social Collateral. *Journal of Development Economics*, 46(1): 1-18.
- Cressy, Robert (2000). Credit Rationing or Entrepreneurial Risk Aversion? An Alternative Explanation for the Evans and Jovanovic Finding, *Economic Letters*, 66(2): 235-240.
- De Quidt, Jonathan., Fetzer, Thiemo. Ghatak, Maitreesh. (2016). Group Lending without Joint Liability. *Journal of Development Economics*, 121: 217-236.
- De Meza, David, & David Webb (1990). Risk, Adverse Selection and Capital Market Failure. *The Economic Journal*, 100(399): 206-214.
- Dutta, Dilip & Ihab Magableh (2006). A Socio-Economic Study of the Borrowing Process: The Case of Microentrepreneurs in



- Jordan. *The University of Sydney School of Economics and Political Science*, 1-20.
- Feigenberg, B., Field, E., Pande, R. (2013). The Economic Returns to Social Interaction: Experimental Evidence from Microfinance. *Review of Economic Studies*, 80(4): 1459–1483.
- Giné, X., Karlan, D.S. (2014). Group Versus Individual Liability: Short and Long Term Evidence from Philippine Microcredit Lending Groups. *Journal of Development Economics*, 107: 65–83.
- Kodongo, Odongo., Kendi, Lilian, G. (2013). Individual Lending Versus Group Lending: An Evaluation with Kenya's Microfinance Data. *Review of Development Finance*, (3): 99–108
- Pearlman, S. (2012). Too Vulnerable for Microfinance? Risk and Vulnerability as Determinants of Microfinance Selection in Lima. *Journal of Development Studies*, 48(9): 1342-1359.
- Setiawan, C., & Monita E.P. (2013). Non-Performing Financing and Bank Efficiency of Islamic Banks in Indonesia. *Journal of Islamic Finance and Business Research*, 2(1): 58–76.
- Weill, J. & Podpiera, J. (2008). Bad Luck or Bad Management? Emerging Banking Market Experience. *Journal of Financial Stability*, 4: 135-155.
- Stiglitz, J., & Andrew, W. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3): 393-410.
- Stiglitz, Joseph. (1990). Peer Monitoring and Credit Markets. *The World Bank Economic Review*, 4(3): 351-366.
- Vereshchagina, G., & Hugo, H. (2009). Risk Taking by Entrepreneurs. *The American Economic Review*, 99(5): 1808-1830.